



PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN *MARKET VALUATION RATIO* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Bagus Fajriansyah¹, Rida Prihatni², Dwi Kismayanti Respati³

¹²³Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh rasio profitabilitas dan solvabilitas terhadap harga saham dengan *market valuation ratio* sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mendapatkan 44 data observasi dalam periode terkait. Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel yang diolah menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistics 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Market valuation ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Market valuation ratio* tidak mampu memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham. *Market valuation ratio* tidak mampu memoderasi pengaruh Rasio solvabilitas terhadap harga saham.

Kata Kunci: Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, *Market Valuation Ratio*, Harga Saham

ABSTRACT

The purpose of this research is to see the effect of Profitability Ratio and Solvency Ratio on Stock Price with Market Valuation Ratio as moderating variable. The population in this study are food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. This study using purposive sampling method and produces 44 samples during the observation period. This study using the panel data analysis method which was processed using the IBM SPSS Statistics 26 application. The results show that the profitability ratio has a positive effect on stock price, the solvency ratio has no effect on stock price, the market valuation ratio has no effect on stock price, the market valuation ratio is unable to moderate the effect of profitability ratio on stock price, the market valuation ratio is unable to moderate the effect of solvency ratio on stock price.

Keywords: Profitability Ratio, Solvency Ratio, Market Valuation Ratio, Stock Price

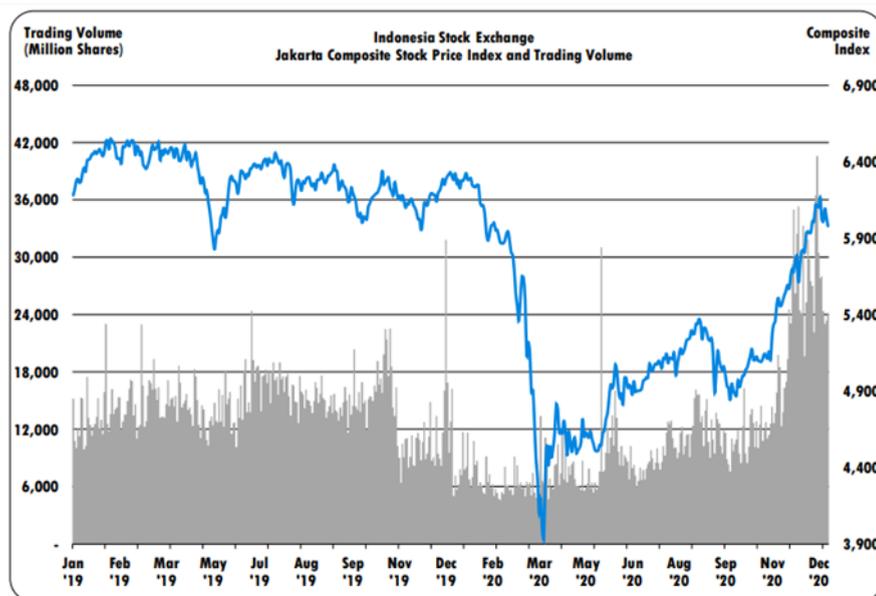
How to Cite:

Fajriansyah, B., Prihatni, R., & Respati, D. K., (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan *Market Valuation Ratio* sebagai Variabel Moderasi, Vol. 4, No. 1, hal 64-83.

PENDAHULUAN

Pada zaman sekarang ini, banyak masyarakat yang sudah memikirkan akan aset jangka panjang yang akan dijadikan sebagai tabungan finansial di masa depan dengan cara melakukan investasi. Investasi dianggap sebagai kegiatan yang menguntungkan karena memberikan *feedback* yang cukup menjanjikan dan bersifat pasif. Investasi yang saat ini banyak diminati dan dipilih oleh masyarakat adalah transaksi saham. Ketika ingin melakukan transaksi saham, salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh investor adalah harga saham perusahaan terkait. Harga saham adalah harga yang terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang didasarkan pada harapan mereka untuk mendapatkan keuntungan, untuk itu investor memerlukan informasi berkaitan dengan saham tersebut untuk pengambilan keputusan (Sari, 2018). Harga saham berfluktuasi berdasarkan berbagai macam kondisi, dapat berasal dari faktor internal seperti kinerja keuangan perusahaan ataupun faktor eksternal seperti tren ekonomi suatu negara.

Memasuki tahun 2020 dunia dikejutkan dengan munculnya virus *Covid-19*. *Covid-19* adalah salah satu pandemi terbesar sepanjang sejarah dunia yang hampir mempengaruhi kehidupan seluruh manusia di setiap negara. Indonesia menjadi salah satu negara yang terkena dampak yang cukup signifikan, terutama pada bidang perekonomian. Walaupun, ada sektor *consumer goods* yang disebut sektor *defensive*, karena perusahaan-perusahaan ini masih bisa mencetak keuntungan di tengah krisis seperti bisnis makanan dan minuman, farmasi, kosmetik, dan rumah tangga. Namun, bisa dilihat bahwa saat ini banyak sekali bisnis yang mengalami kemunduran akibat tidak bisa bertahan dalam situasi pandemi. Kehadiran pandemi ini sangat berdampak pada ekonomi perusahaan khususnya tingkat utang dan laba yang diperoleh. Pengaruh sistem operasi yang berjalan kurang baik dari suatu perusahaan bisa menyebabkan para investor menarik investasinya dari perusahaan tersebut karena dikhawatirkan tidak dapat memberikan *feedback* yang diinginkan. Hal ini membuat harga saham menurun sangat signifikan di seluruh bursa saham dunia. Berikut ini merupakan pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2020.



Gambar 1. Pergerakan IHSG 2019-2020

Sumber: Data statistik IDX (2020)

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia sejak Januari 2020 menurun sampai titik terendah di awal April. Beberapa di antaranya penurunan IHSG 26,43% menjadi 4.635 dengan diikuti penurunan kapitalisasi pasar sebesar 26,35% menjadi 6.300 triliun, juga terjadi penurunan transaksi harian 1,49% menjadi 462 ribu kali. Penurunan signifikan terhadap perdagangan di bursa juga terdapat pada Maret 2020 yang bahkan IHSG mencapai area 3.900, saat pemerintah mengumumkan awal munculnya kasus positif *Covid-19* di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa sektor pasar modal sedang mengalami krisis yang sangat parah. Hal yang sama ditunjukkan di berbagai bursa saham di dunia. Investor di seluruh dunia sempat menderita potensi kerugian yang besar akibat pandemi *Covid-19*. Namun dikarenakan situasi pandemi yang sudah mulai membaik, dalam beberapa bulan di akhir tahun 2020 sampai memasuki tahun 2021, para investor juga ikut merasakan momen kenaikan indeks bursa global sehingga memberikan sinyal positif akan prospek pertumbuhan indeks saham ke depannya.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan adalah dari rasio profitabilitasnya, yaitu *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa baiknya manajemen dalam mengelola dana perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Ketika ROE dinilai baik, maka pemegang saham memiliki rasa kepercayaan pada perusahaan untuk menanamkan modalnya, karena beranggapan bahwa modal yang ditanam dalam perusahaan tersebut dapat dikelola dengan baik yang mana dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang sesuai dengan harapan investor, sehingga muncul tren yang membuat harga saham bisa meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Suarjaya (2017) dan Agustami & Syahida (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Pangaribuan & Suryono (2019) dan Nainggolan (2019) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan adalah dari rasio solvabilitasnya, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan kewajiban dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Ketika DER dinilai baik, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya. Hal ini mendukung keinginan para pemegang saham untuk tertarik menanamkan modalnya karena dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio yang baik dalam membayar kewajibannya sehingga para investor berharap perusahaan juga tidak akan memiliki kendala dalam membayarkan dividen kepada mereka. Hal ini akan membuat harga saham perusahaan bisa meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nordiana & Budiyanto (2017) dan Agustami & Syahida (2019) menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan negatif signifikan terhadap harga saham. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Irfani & Anhar (2019) dan Lestari & Suryantini (2019) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kehadiran *market valuation ratio* yang diwakilkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini, DPR menjadi variabel moderasi untuk mengetahui apakah DPR dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham. DPR dinilai dapat dijadikan sebagai variabel moderasi, karena menurut Wijaya & Suarjaya (2017) pembayaran dividen yang digambarkan dalam perhitungan DPR mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan

menjadi elemen penting dalam faktor yang mempengaruhi harga saham. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal yang digunakan oleh investor dalam melihat pembayaran dividen sebagai bahan pertimbangan untuk menginvestasikan dananya lagi yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Satar & Jayanti (2020) dan Syafrin et al. (2022) menunjukkan bahwa DPR dapat memberikan kontribusi terhadap pengaruh ROE dengan harga saham. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Yuantoro et al. (2021) menyatakan bahwa kehadiran DPR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Satar & Jayanti (2020) dan Sururi et al. (2021) menunjukkan bahwa DPR dapat memberikan kontribusi terhadap pengaruh DER dengan harga saham. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Manullang et al. (2019) dan Parmuji et al. (2021) menyatakan bahwa kehadiran DPR tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Berawal dari adanya fenomena pandemi yang melanda dunia dan latar belakang yang telah dipaparkan, serta *research gap* penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham dengan *Market Valuation Ratio* Sebagai Variabel Moderasi**”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2021.

TINJAUAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal melihat bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang diberikan di dalamnya dan elemen apa saja yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik, serta memberikan manfaat dalam pengambilan keputusan pihak luar (Gumanti, 2014). Sinyal yang diberikan perusahaan bisa dalam berbagai cara, salah satu contohnya seperti penyajian laporan keuangan. Adanya penyajian laporan keuangan ini, menjadi suatu sinyal positif dari perusahaan yang akan direspon dengan baik oleh para pemegang saham atau calon investor sebagai informasi penting untuk mengurangi adanya asimetri informasi. Analisis yang dilakukan investor terhadap rasio keuangan perusahaan disebut dengan analisis fundamental, yang mana analisis ini menjadi salah satu teknik analisis yang digunakan untuk membuat keputusan dalam berinvestasi.

Teori sinyal digunakan dengan pertimbangan bahwa dapat menjadi dorongan bagi perusahaan dalam memberi informasi kepada pihak luar, sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Tanggapan investor terhadap sinyal tersebut akan mempengaruhi kondisi pasar, karena hal ini akan mempengaruhi permintaan atas saham suatu perusahaan. Dengan sinyal yang diberikan ini, investor dapat mengetahui antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi maupun rendah dengan melihat dari rasio keuangannya. Hal ini juga akan menentukan perusahaan mana yang dapat ditanamkan modalnya dengan harapan para investor mendapatkan pengembalian yang mereka inginkan.

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan modal (investor), dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal (perusahaan), untuk modal jangka panjang (Sembiring, 2019). Pasar modal diartikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas), baik itu saham, obligasi ataupun surat-surat berharga lainnya yang

diperjualbelikan melalui jasa perantara perdagangan efek. Saat ini, pasar modal menjadi salah satu pilihan masyarakat ketika ingin berinvestasi. Manfaat pasar modal selain memberikan tambahan dana yang diperlukan oleh perusahaan, juga membuka kesempatan bagi masyarakat untuk mengalokasikan dana yang dimiliki dengan berinvestasi. Tawaran yang diberikan dengan berinvestasi di pasar modal juga cukup meyakinkan dan hal ini yang membuat pasar modal banyak diminati oleh masyarakat untuk berinvestasi. Produk-produk yang ditawarkan dalam pasar modal diantaranya yaitu, saham, obligasi, reksa dana, saham preferen, waran, dan *right issue*.

Harga Saham

Menurut Sari (2018), harga saham adalah harga yang terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang didasarkan pada harapan mereka untuk mendapatkan keuntungan, untuk itu investor memerlukan informasi berkaitan dengan saham tersebut untuk pengambilan keputusan. Dalam pasar bursa, harga saham yang diperjual-belikan berfluktuasi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena banyak faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan seperti kinerja keuangan perusahaan maupun faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik. Pengukuran variabel ini menggunakan harga saham penutupan perusahaan (*closing price*) di akhir tahun pada periode tahun 2018-2021.

Dividen

Saat melakukan transaksi di pasar modal, seorang investor mengharapkan keuntungan yang di dapat atas efek yang dibeli. Untuk jenis efek saham, *feedback* yang akan diterima oleh investor berupa dividen yang diberikan oleh perusahaan. Dividen didefinisikan sebagai pembayaran kepada investor yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk tunai maupun saham. Pendapatan tersebut dapat digunakan untuk pembelian aset untuk operasi perusahaan, diinvestasikan ke dalam bentuk sekuritas, digunakan untuk melunasi hutang, atau dibagikan kepada para pemegang saham. Pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham disebut dengan dividen. Terdapat beberapa jenis dividen diantaranya yaitu, dividen tunai, dividen saham, dividen hutang, dividen aktiva selain kas, dan dividen likuidasi. Untuk prosedur dalam proses pembayaran dividen yaitu, *declaration date*, *cum-dividend date*, *record date*, *ex-dividend date*, dan *payment date*.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah pengukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset atau modal (Ramdayanti et al., 2019). Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan berbagai cara pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan, sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi pandangan investor terkait prospek kinerja dari suatu perusahaan. Rasio profitabilitas memiliki beberapa ukuran yang digunakan, salah satunya *Return On Equity* (ROE).

ROE adalah rasio yang menggambarkan seberapa baik perusahaan mengelola modal yang dimiliki dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Setiyawan, 2014). Investor pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham. ROE dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang (Hery, 2017). Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Rasio ini melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas memiliki beberapa ukuran yang digunakan, salah satunya *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi seluruh kewajibannya dengan pihak luar (Agustami & Syahida, 2019). DER yang tinggi menunjukkan besarnya kewajiban yang dibayarkan dengan modalnya sendiri. Hal ini akan memberikan dampak terhadap penurunan harga saham perusahaan tersebut, karena investor beranggapan bahwa dividen yang akan dibayarkan rendah. Sehingga investor, cenderung akan memilih perusahaan dengan tingkat DER yang rendah dengan harapan pengembalian yang didapat akan tinggi. DER dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Nilai Pasar

Menurut Fahmi (2013), rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dalam pasar. Rasio ini penting karena berhubungan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Rasio nilai pasar merupakan indikator untuk mengukur tinggi rendahnya suatu saham yang menjadi ukuran pencapaian perusahaan yang dipandang paling lengkap bagi para pemegang saham, serta dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal saham. Rasio nilai pasar memiliki beberapa ukuran yang digunakan, salah satunya *Dividend Payout Ratio* (DPR).

DPR adalah persentase dari laba yang dihasilkan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas. Rasio ini menunjukkan kebijakan manajemen perusahaan tentang besar kecilnya jumlah pembagian dividen kepada investor (Wijaya & Suarjaya, 2017). DPR dapat mempengaruhi harga saham karena besarnya dividen yang akan dibagikan menjadi daya tarik dan membuat para investor berkeinginan untuk terus membeli saham yang mana hal ini akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan. DPR dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dari sisi pengelolaan aset, penjualan, maupun investasi. Rasio profitabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa baiknya manajemen dalam mengelola dana perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Suarjaya (2017) dan Agustami & Syahida (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham.

H1: Rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Rasio Solvabilitas (DER) Terhadap Harga Saham

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara hutang terhadap modal atau aset perusahaan. Rasio solvabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang mencerminkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. DER dapat menunjukkan proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri yang dijadikan jaminan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nordiana & Budiyanto (2017) dan Agustami & Syahida (2019) menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan negatif signifikan terhadap harga saham.

H2: Rasio solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham

Pengaruh *Market Valuation Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Market valuation ratio (rasio nilai pasar) adalah indikator untuk mengukur tinggi rendahnya suatu saham yang dipandang oleh para investor, serta dapat membantu mereka dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal saham. Rasio nilai pasar yang menjadi fokus dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah persentase dari laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada investor sebagai dividen kas. Rasio ini menunjukkan kebijakan manajemen perusahaan tentang besar kecilnya jumlah pembagian dividen kepada investor (Wijaya & Suarjaya, 2017). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lesmana et al. (2018) dan Silalahi & Manik (2019) menunjukkan bahwa DPR memiliki hubungan positif signifikan terhadap harga saham.

H3: *Market valuation ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham Dengan *Market Valuation Ratio* (DPR) Sebagai Variabel Moderasi

Dalam membeli saham suatu perusahaan, seorang investor mengharapkan pengembalian. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pengembalian yang diharapkan diterima oleh investor. Setiap perusahaan memiliki pertimbangan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan kepada investor, salah satunya adalah dari laba yang diperoleh. ketika nilai DPR turun, maka pengaruh nilai ROE juga akan turun terhadap harga saham. Hal ini karena bagi para investor, informasi mengenai pembagian dividen dapat menjadi informasi yang lebih penting dibandingkan dengan informasi lain (Puspitaningtyas, 2017). Informasi mengenai pembayaran dividen menjadi sinyal bagi para investor untuk melihat prospek perusahaan di masa depan.

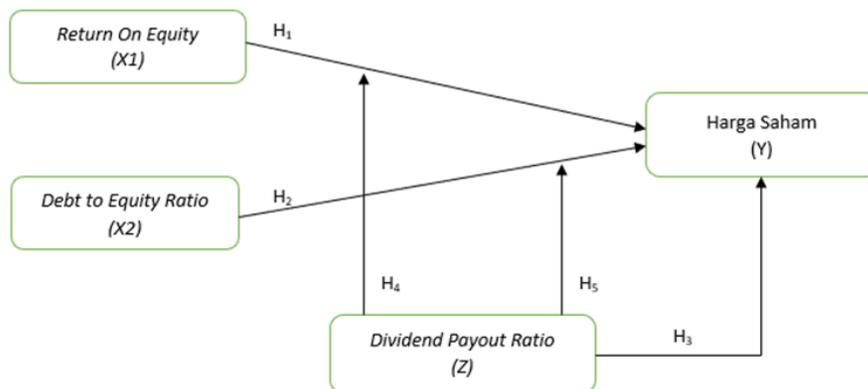
Sehingga, DPR mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Satar & Jayanti (2020) dan Syafrin et al. (2022) menunjukkan bahwa DPR dapat memberikan kontribusi terhadap pengaruh ROE dengan harga saham.

H4: Market valuation ratio (DPR) mampu memoderasi pengaruh rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham

Pengaruh Rasio Solvabilitas (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Market Valuation Ratio (DPR) Sebagai Variabel Moderasi

DER sebagai salah satu ukuran yang digunakan untuk melihat rasio solvabilitas, menunjukkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban yang ditunjukkan oleh penyesuaian penggunaan hutang terhadap bagian modal sendiri. Menurut teori sinyal, ada kecenderungan harga saham akan mengalami pergerakan saat terdapat pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun dengan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka akan memunculkan pilihan bahwa harus membayar hutang atau membagikan dividen. Sedangkan, investor mengharapkan pengembalian dividen yang besar dari dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan tersebut. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut dan akan membuat menurunnya harga saham. Hal ini yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam mengumumkan besaran pembagian dividen dengan berbagai kondisi yang sedang terjadi dalam periode bersangkutan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Satar & Jayanti (2020) dan Sururi et al. (2021) menunjukkan bahwa DPR dapat memberikan kontribusi terhadap pengaruh DER dengan harga saham.

H5: Market valuation ratio (DPR) mampu memoderasi pengaruh rasio solvabilitas (DER) terhadap harga saham



Gambar 2. Kerangka Teori

Sumber: Diolah oleh peneliti (2022)

Pada gambar 2, dapat dilihat pengaruh dari variabel bebas, terikat, dan moderasi yang tergambar dalam suatu kerangka teoritis. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel bebas yaitu *Return On Equity* (ROE) sebagai X1 dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai X2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai Y dan terdapat variabel moderasi yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai Z.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan *website* perusahaan terkait. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel yang diolah menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistics 26. Perolehan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di BEI yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan menghasilkan 44 data observasi.

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada tahun 2018-2021	25
2	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak mempublikasikan data laporan keuangan secara lengkap untuk tahun 2018-2021	(0)
3	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah di laporan keuangan.	(0)
4	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut periode 2018-2021	(14)
Jumlah Sampel		11
Jumlah observasi selama 4 tahun (2018-2021). 11 x 4 tahun		44

Sumber: Diolah oleh peneliti (2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan sebuah data atau informasi mengenai subjek penelitian berdasarkan data variabel yang diperoleh. Penggunaan analisis ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi. Berikut hasil dalam analisis statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	44	1,87	26,33	13,60	6,24
DER	44	16,35	176,64	69,56	40,98
DPR	44	11,03	252,91	49,06	42,35
Harga Saham	44	96	11.150	3.000,52	3.025,69
Valid N (listwise)					

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Tabel tersebut memberikan informasi terkait data variabel bebas dan terikat. Berikut pembahasan hasil analisis statistik deskriptif dari setiap variabel, yaitu:

1. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel ROE, dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar 1,87 dan nilai maksimumnya sebesar 26,33. Nilai minimum terdapat pada PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) pada tahun 2021 dan nilai maksimum terdapat pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2018. Untuk nilai *mean* dalam variabel ROE adalah sebesar 13,60 dan nilai standar deviasi sebesar 6,24. Hal ini berarti nilai standar deviasi variabel ROE lebih kecil dari nilai *mean* yang menandakan bahwa data variabel bersifat homogen, tidak beragam, dan semakin mengumpul pada nilai *mean*.
2. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel DER, dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar 16,35 dan nilai maksimumnya sebesar 176,64. Nilai minimum terdapat pada PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2018 dan nilai maksimum terdapat pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2018. Untuk nilai *mean* dalam variabel DER adalah sebesar 69,56 dan nilai standar deviasi sebesar 40,98. Hal ini berarti nilai standar deviasi variabel DER lebih kecil dari nilai *mean* yang menandakan bahwa data variabel bersifat homogen, tidak beragam, dan semakin mengumpul pada nilai *mean*.
3. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel DPR, dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar 11,03 dan nilai maksimumnya sebesar 252,91. Nilai minimum terdapat pada PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2021 dan nilai maksimum terdapat pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2020. Untuk nilai *mean* dalam variabel DPR adalah sebesar 49,06 dan nilai standar deviasi sebesar 42,35. Hal ini berarti nilai standar deviasi variabel DPR lebih kecil dari nilai *mean* yang menandakan bahwa data variabel bersifat homogen, tidak beragam, dan semakin mengumpul pada nilai *mean*.
4. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel harga saham, dapat diketahui nilai minimum adalah sebesar 96 dan nilai maksimumnya sebesar 11.150. Nilai minimum terdapat pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2018 dan nilai maksimum terdapat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2019. Untuk nilai *mean* dalam variabel harga saham adalah sebesar 3.000,52 dan nilai standar deviasi sebesar 3.025,69. Hal ini berarti nilai standar deviasi variabel harga saham lebih besar dari nilai *mean* yang menandakan bahwa data variabel bersifat heterogen, beragam, dan semakin menyebar dari nilai *mean*.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak normal dalam model regresi. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dimana data yang berdistribusi normal akan memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05. Berikut hasil uji normalitas yang telah dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,53189921
Most Extreme Differences	Absolute	,081
	Positive	,073
	Negative	-,081
Test Statistic		,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel di atas, dapat diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti melebihi tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai $VIF < 10$ maka data tidak memiliki permasalahan multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,297	,298		4,349	,000		
	LAG_ROE	1,021	,173	,698	5,901	,000	,934	1,071
	LAG_DER	-,187	,172	-,127	-1,088	,283	,956	1,046
	LAG DPR	,193	,139	,167	1,384	,174	,902	1,109

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa untuk semua variabel bebas nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak memiliki permasalahan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *park*, dimana data yang tidak terdapat gejala heteroskedastisitas akan memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,367	1,182		-2,002	,052
	LAG_ROE	,408	,686	,097	,595	,556
	LAG_DER	-,232	,680	-,055	-,341	,735
	LAG DPR	-,345	,552	-,104	-,625	,535

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa untuk semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak memiliki permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW) dengan kriteria nilai DW lebih besar dari nilai du dan kurang dari 4-du ($du < d < 4-du$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi. Nilai dl dan du dapat dilihat dalam tabel *Durbin Watson*. Diketahui jumlah variabel bebas ($k=3$) dan banyaknya data ($n=44$), sehingga diperoleh nilai $dl = 1,3749$ dan $du = 1,6647$. Berikut hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson n
1	,685 ^a	,470	,430	,91904	0,488

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 0,488. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian terjadi gejala autokorelasi karena nilai DW tidak memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan.

Untuk mengatasi hal tersebut, transformasi data dilakukan menggunakan metode *Cochrane Orcutt* dengan mengubah bentuk asli data yang sebelumnya telah diubah ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN) menjadi data Lag variabel, yang nantinya akan memunculkan variabel baru hasil dari transformasi tersebut. Berikut hasil uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode Cochrane Orcutt

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,700 ^a	,490	,451	,55198	2,014

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,014 yang berada pada $du = 1,6647$ dan $4-du = 2,3353$. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil analisis regresi data pada penelitian ini:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,369	,416		3,290	,002
	LAG_ROE	1,045	,361	,714	2,893	,006
	LAG_DER	-,262	,268	-,179	-,979	,334
	LAG_DPR	,096	,380	,083	,253	,802
	LAG_ROE*DPR	-,018	,322	-,014	-,055	,956
	LAG_DER*DPR	,100	,277	,105	,360	,721

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Adapun persamaan regresi yang kedua adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 1,369 + 1,045 \text{ LAG_ROE} - 0,262 \text{ LAG_DER} + 0,096 \text{ LAG_DPR} - 0,018 \text{ LAG_ROE*DPR} + 0,100 \text{ LAG_DER*DPR}$$

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji f) dilakukan untuk menguji pengaruh secara simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil uji f pada penelitian ini:

Tabel 9. Hasil Uji Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,481	5	2,296	7,177	,000 ^b
	Residual	11,837	37	,320		
	Total	23,318	42			

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, artinya yaitu ROE, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dan data tersebut layak digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel terikat yang diterangkan oleh masing-masing variabel bebas. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini:

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,702 ^a	,492	,424	,56562

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,424. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE, DER, dan DPR mampu menjelaskan harga saham sebesar 42,4% dan 57,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil uji t pada penelitian ini:

Tabel 11. Hasil Uji Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,369	,416		3,290	,002
	LAG_ROE	1,045	,361	,714	2,893	,006
	LAG_DER	-,262	,268	-,179	-,979	,334
	LAG_DPR	,096	,380	,083	,253	,802
	LAG_ROE*DPR	-,018	,322	-,014	-,055	,956
	LAG_DER*DPR	,100	,277	,105	,360	,721

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistics 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat pada tabel di atas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi ROE sebesar 1,045, nilai t-statistik sebesar 2,893, dan nilai signifikansinya sebesar $0,006 < 0,05$. Maka H1 diterima, artinya bahwa semakin besar nilai ROE, harga saham perusahaan juga akan meningkat.
2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi DER sebesar -0,262, nilai t-statistik sebesar -0,979, dan nilai signifikansinya sebesar $0,334 > 0,05$. Maka H2 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan yang dihasilkan dari hubungan antara DER dengan harga saham.
3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi DPR sebesar 0,096, nilai t-statistik sebesar 0,253, dan nilai signifikansinya sebesar $0,802 > 0,05$. Maka H3 ditolak, artinya bahwa DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
4. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi interaksi antara ROE dengan DPR sebesar -0,018, nilai t-statistik sebesar -0,055, dan nilai signifikansinya sebesar $0,956 > 0,05$. Maka H4 ditolak, artinya bahwa kehadiran DPR tidak mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham.
5. Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi interaksi antara DER dengan DPR sebesar 0,100, nilai t-statistik sebesar 0,360 dan nilai signifikansinya sebesar $0,721 > 0,05$. Maka H5 ditolak, artinya bahwa kehadiran DPR tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham

Dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut berarti, nilai ROE yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa para pemegang saham akan memperoleh pengembalian yang tinggi juga karena perusahaan mampu untuk menghasilkan laba dengan modal yang dimilikinya. ROE yang terus mengalami peningkatan berarti manajemen mampu memberikan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh investor dan kenaikan ROE akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan sehingga hal ini akan menyebabkan peningkatan dari harga saham perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang efektif dan efisien dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wijaya & Suarjaya (2017) dan Agustami & Syahida (2019), yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh rasio solvabilitas (DER) terhadap harga saham

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian ini, dihasilkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berarti, terdapat perspektif lain mengenai nilai DER dimana nilai DER tidak berdampak pada fluktuasi harga saham suatu perusahaan.

Hasil yang dilakukan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irfani & Anhar (2019) yang menunjukkan hasil bahwa besar kecilnya DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. DER yang tinggi menandakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak bersumber dari dana pinjaman. Pada dasarnya investor akan menghindari perusahaan dengan nilai DER yang tinggi untuk menghindari resiko. Namun, selama perusahaan masih dapat menghasilkan keuntungan, bagi sebagian investor hal ini tidak mempengaruhi keputusan mereka untuk tetap berinvestasi dalam perusahaan tersebut sehingga tidak akan memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari & Suryantini (2019) juga menyatakan bahwa dalam berinvestasi, investor tidak memperhatikan adanya sumber dana yang tinggi yang diukur dengan DER.

Pengaruh *market valuation ratio* (DPR) terhadap harga saham

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, ditemukan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini menjelaskan pandangan lain mengenai nilai DPR, dimana nilai DPR tidak akan berdampak pada perubahan harga saham suatu perusahaan.

Bagi sebagian investor merasa, besar kecilnya dividen yang diterima oleh mereka bukanlah merupakan informasi yang relevan dalam membuat keputusan berinvestasi. Investor lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kualitas perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara jumlah dividen atau laba ditahan. Pembagian dividen yang besar juga akan memberikan dampak terhadap jumlah laba ditahan yang hanya sedikit.

Hal ini akan membuat perusahaan membutuhkan dana tambahan yang bisa berasal dari pihak eksternal. Dengan menambahnya pinjaman, akan membuat investor berpikir bahwa pembagian dividen yang besar tidak menjamin prospek perusahaan akan lebih baik kedepannya. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Lestariningsih (2018) dan Nafia & Danny (2020) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham dengan *market valuation ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi

Hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan memperlihatkan bahwa DPR tidak mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa nilai DPR tidak memberikan pengaruh terhadap hubungan ROE dengan harga saham perusahaan.

DPR tidak mampu meningkatkan harga saham pada saat ROE tinggi dan DPR tidak mampu menurunkan harga saham ketika ROE nilainya rendah. DPR sebagai sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan bukan sebagai informasi yang akan mempengaruhi pandangan ROE di mata investor. Sehingga apabila DPR mengalami peningkatan, maka tidak akan menyebabkan perubahan pada perdagangan saham, begitupun sebaliknya. Hasil yang didapat dalam penelitian ini mendukung hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuantoro et al. (2021) yang menyatakan bahwa kehadiran DPR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap harga saham.

Pengaruh rasio solvabilitas (DER) terhadap harga saham dengan *market valuation ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, memperlihatkan bahwa DPR tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa nilai DPR tidak memberikan kontribusi terhadap pengaruh DER dengan harga saham perusahaan.

Menurut hasil penelitian mengungkapkan bahwa DPR tidak dapat memberikan pengaruh terhadap hubungan antara DER dengan harga saham. Hal ini karena perbedaan perspektif yang dimiliki oleh investor terkait dengan tingkat hutang perusahaan dengan jumlah dividen. Prospek perusahaan akan dianggap kurang baik apabila memaksakan pembagian dividen dengan jumlah yang tidak sedikit namun sumber dana tersebut berasal dari peminjaman kepada pihak eksternal, yang mana akan membuat nilai DER meningkat. Oleh karena itu, investor merasa dividen bukanlah menjadi jaminan bagi mereka untuk mendapatkan perusahaan dengan kualitas yang baik, sehingga hal ini akan menyebabkan kehadiran DPR tidak memberikan kontribusi terhadap DER dengan harga saham. Hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manullang et al. (2019) dan Parmuji et al. (2021) yang menyatakan bahwa kehadiran DPR tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas dan solvabilitas terhadap harga saham dengan *market valuation ratio* sebagai variabel moderasi pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2021. Berdasarkan pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut berarti, nilai ROE yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan. Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berarti, tinggi rendahnya nilai DER tidak akan berdampak pada fluktuasi harga saham suatu perusahaan. *Market valuation ratio* yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai DPR tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham suatu perusahaan. *Market valuation ratio* (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa DPR sebagai sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan bukan sebagai informasi yang akan mempengaruhi pandangan ROE di mata investor, sehingga tidak akan memberikan kontribusi terhadap pengaruh ROE dengan harga saham. *Market valuation ratio* (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh rasio solvabilitas (DER) terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa kehadiran DPR tidak akan memberikan pengaruh lebih terhadap hubungan antara DER dengan harga saham.

Saran

Untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dalam penelitian selanjutnya, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan periode penelitian yang lebih banyak untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dan akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar peneliti menambahkan beberapa variabel lain dalam rasio keuangan dan faktor fundamental perusahaan lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian sehingga tidak hanya sebatas satu sub sektor perusahaan saja, agar dapat meningkatkan validitas penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustami, S., & Syahida, P. (2019). Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017). *Organum: Jurnal Sainifik Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 84–103. <https://doi.org/10.35138/organum.v2i2.52>
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gumanti, A. (2014). Teori Sinyal Dalam Manajemen. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, December 2014*, 1–29.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT. Grasindo
- Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 143–152. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.264>
- Lesmana, M. dady, Mursidah Nurfadillah, M., & Saputra, P. H. (2018). Pengaruh Return on Equity , Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Earning Pershare Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Ekonomi Dan Bisnis*, 1, 81–89.
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Cr, Der, Roa, Dan Per Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Manullang, N. S., Pakpahan, E., Tarigan, A. B., & Simorangkir, E. N. (2019). The Effect Of Return On Assets , Laverage And Earnings Per Share On Stock Prices With Dividend Policy As Moderating Variables On Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For 2016-2019 Period. *International Journal of Science, Technology & Management*, 1659–1666.
- Nafia, N., & Danny, W. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DER, SIZE, DPR, ROE TERHADAP HARGA SAHAM. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9.
- Nainggolan, A. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 61–70.
- Nordiana, A., & Budiyanto. (2017). Pengaruh DER, ROA Dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–16.
- Pangaribuan, A. A., & Suryono, B. (2019). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–15.
- Parmuji, P., Ibrahim, M. M., & Djaddang, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(1), 133–142. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i1.501>
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.
- Rahma Putri, S., & Lestariningsih, M. (2018). PENGARUH CR, ROA, EPS DAN DPR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7.
- Ramdayanti, R., Mulyadi Soepardi, E., & Herdiyana. (2019). Pengaruh Quick Ratio (QR), Total Assets Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Inflasi terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa Bidang Manajemen*, 4(2), 1–15. www.kemenperin.go.id

- Sari, W. P. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Syaklandsea*, 2(1), 43–52.
- Satar, A., & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(2), 148–167. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.6679>
- Sembiring, S. (2019). *Hukum Pasar Modal*. 222.
- Setiyawan, I. (2014). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Indra Setiyawan Pardiman, III*, 35–51.
- SILALAH, E., & MANIK, E. S. (2019). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt Ratio Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 49–70. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i1.538>
- Sururi, W., Yahya, I., & Abubakar, E. (2021). Analysis of the Effect of Financial Performance, Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as Moderating Variable in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 161–168. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210722>
- Syafrin, I., Fasridon, & Putra, W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Journal of Science Education and Management Business. *Journal of Science Education and Management Business*, 1(2), 94–111.
- Wijaya, I. G. O., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Eva, Roe dan Dpr terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(9), 5175–5204.
- Yuantoro, A., Andayani, S., Akuntansi, J., Pembangunan, U., Veteran, N., & Timur, J. (2021). Pengaruh Eps, Roe, Der Terhadap Harga Saham Dengan Dpr Sebagai. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(2), 10–21.